

—マクロ経済関連—

## みずほ中国 ビジネス・エクスプレス

( 経済編 第97号 )

### 要旨

12月経済指標は11月比で概ね加速。19年GDP統計を見ると、輸出以上に輸入の落ち込みがあった結果、外需がプラス寄与して成長を下支えした形。12月経済指標改善は米中間第一段階合意と併せて明るい材料となる一方、新型コロナウイルスによる肺炎は感染拡大の状況次第で新たな景気下押し要因に。人民銀行、銀保監会の20年工作会議は18~20年の三年間をかけ展開している「三大難関攻略戦」の一つである「金融リスクの防止・解消に打ち勝つ」ことを強く意識した内容。

#### 1. 12月経済指標は11月に比べ加速

- ・ 19年GDP政府目標は達成
- ・ 生産、投資は加速
- ・ 自動車販売は「20年も2,500万台前後維持」(工業情報化部)
- ・ 住宅販売価格は一、二、三線都市全てで減速
- ・ 輸出入とも前年同月の反動で回復
- ・ CPIは+3.0%の政府目標範囲内。PPIはマイナス幅が縮小
- ・ 新規貸出純増額は縮小、社会融資総量は拡大

#### 2. 政策対応～「三大難関攻略戦」最終年を迎え「金融リスクの防止・解消」進展を強く意識

- ・ 足元の改善傾向と下押し要因
- ・ 金融行政は「リスクの防止・解消」を強く意識

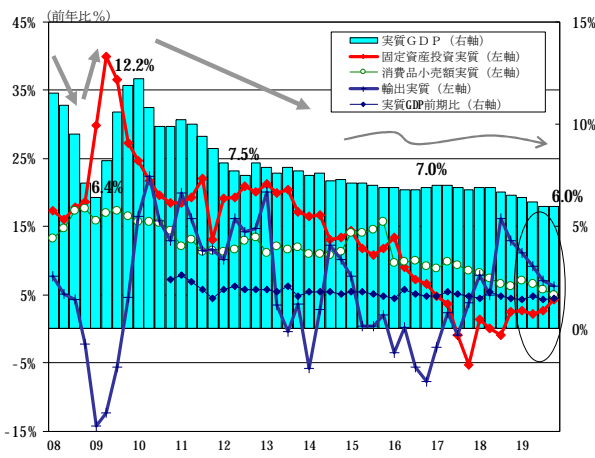
1. 12月経済指標は11月に比べ加速

・19年GDP政府目標は達成

1月17日、国家統計局（統計局）は2019年の実質GDP（国内総生産）成長率が前年比+6.1%と18年の+6.7%<sup>1</sup>から鈍化、10～12月期は前年同期比（特記しない限り以下同）+6.0%であったと発表<sup>2</sup>、19年通年の政府目標である「+6.0～6.5%」の範囲内であった。前期比は+1.5%である（図表1）。

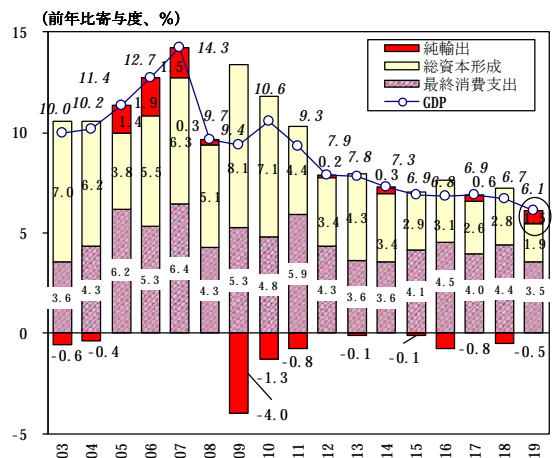
10～12月期の+6.0%は7～9月期に続き四半期ベース統計を遡れる1992年以来の最低値ではあるが、記者会見した寧吉喆国家統計局長は、一人当たりGDPが1万ドル(70,892元)超、人口が14億人超となったこと、世界GDPに占める中国の比率が16%超になったとみられることに言及、「世界経済に対する貢献であり、中国は依然として世界経済のエンジンである」と主張した。

図表1 GDP、主要経済指標（四半期）



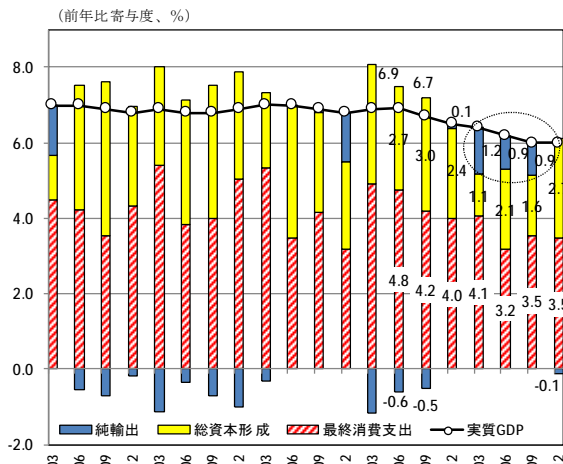
(注) 輸出は人民元建価格をPPI（生産者物価）、固定資産投資は固定資産投資価格指数、消費財小売はRPI（小売物価）で実質化。（資料）中国国家統計局、CEIC

図表2 GDP需要項目別内訳



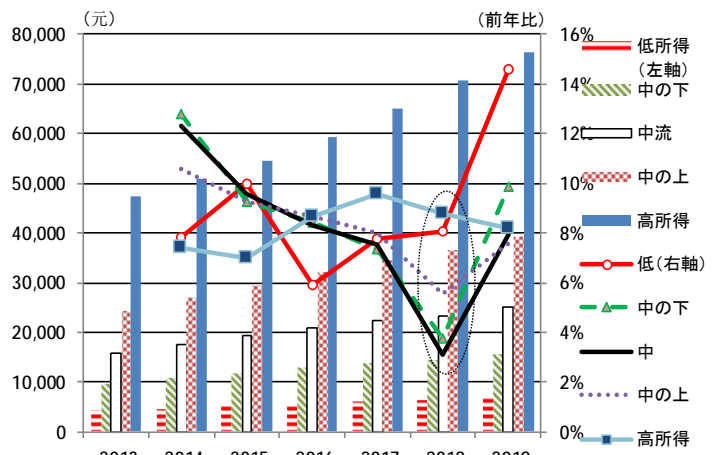
(資料) 国家統計局、CEIC

図表3 GDP需要項目別内訳（四半期別）



(資料) 中国国家統計局、CEIC

図表4 都市部可処分所得



(資料) 国家統計局、CEIC

需要項目別寄与度をみると、19年は最終消費支出が+3.5%と18年の+4.4%から縮小、総資本形成も+1.9%PTと同+2.8%PTから縮小した。一方、純輸出は+0.7%PTと、同▲0.5%PTから拡大した。

<sup>1</sup> 国家統計局1月18日「2019年四季度和全年国内生产总值（GDP）初步核算结果（2019年10～12月期和通年のGDP推計速報値）」前後して2014年以降のGDP成長率も改訂、18年は速報値+6.6%から0.1%PT上方修正。

[http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202001/t20200117\\_1723591.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202001/t20200117_1723591.html)

<sup>2</sup> 中国網1月17日「国新办举行2019年国民经济运行情况发布会（国务院新闻办公室が2019年国民经济运行情况公表会を举行）」

[http://www.china.com.cn/zhibo/content\\_75618333.htm#fullText](http://www.china.com.cn/zhibo/content_75618333.htm#fullText)

内外需別にみると、内需寄与度は18年の+7.2%PTに対し、19年は+5.4%PTに縮小した一方、外需寄与度は同▲0.5%PTから+1.2%PTへとプラス転化し、成長を下支えした(図表2)。

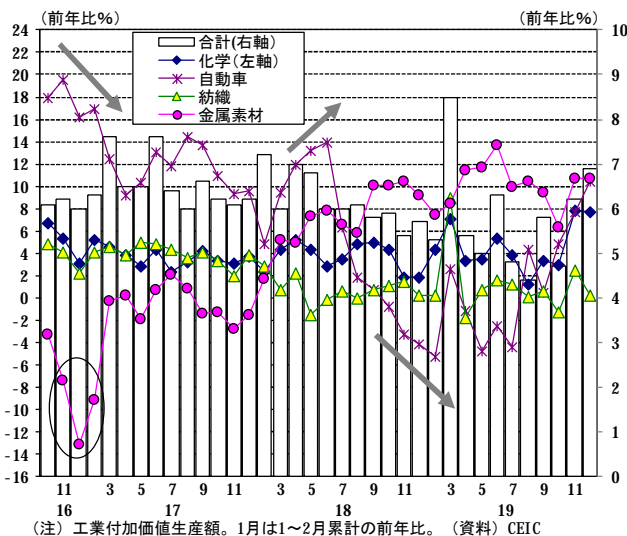
四半期別にみると、7~9月期までは外需がプラス寄与となっていたが、10~12月期には小幅のマイナス寄与となり、総資本形成の寄与度が拡大、固定資産投資が成長を牽引した形である(図表3)。また産業別にみると、19年に第一次産業の伸び率は+3.1%、第二次産業は+5.7%、第三次産業は+6.9%と、それぞれ18年の+3.5%、+5.8%、+8.0%から伸びが鈍化した。

・生産、投資は加速

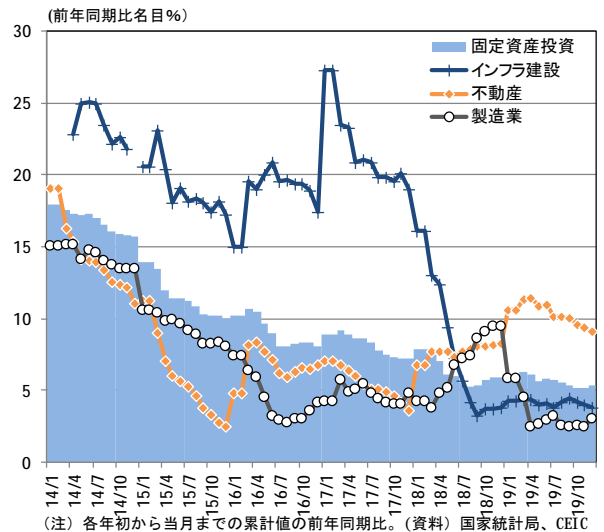
12月の経済指標は11月に比べ概ね加速した。12月の工業付加価値生産額は前年同期比+6.9%と、11月の+6.2%から加速した(前月比+0.6%) (図表5)。自動車や鉄鋼、化学の生産が加速している。19年通年では+5.7%と、18年の+6.2%から減速した。

名目固定資産投資は1~12月に+5.4%と、1~11月の+5.2%から加速、12月単月では+10.0%と11月(+5.2%)から伸びを高めた(前月比+0.4%)。このうちインフラ建設投資は1~12月に+3.8%、不動産投資は+9.1%と、それぞれ1~11月の+4.0%、+9.4%から減速したが、製造業は同+3.1%と同+2.5%から小幅加速した(図表6)。19年の変動率を18年値と比べると、不動産投資が18年の+8.3%から加速した一方、製造業は同+9.5%から減速、インフラ建設投資は+3.8%と同水準の伸びであった。

図表5 工業付加価値生産額



図表6 固定資産投資



個人消費は名目消費品小売額が12月に+8.0%と、11月(+8.0%)と同水準の伸びであった(前月比+0.5%) (図表7)。このうち、ネット・ショッピングによる商品・サービス小売額は1~12月に10兆6,324億円、うち商品は8兆5,239億円(サービス2兆1,085億円)と同期間の消費品小売額合計(41兆1,649億円、+8.0%)の20.7%を占め、伸び率は+16.5%であった<sup>3</sup>。

自動車販売台数は12月の新車販売台数が265.83万台、▲0.1%と、11月の230.96万台(▲3.6%)から台数は増加、前年比もマイナス幅が縮小してきている(図表8)。自動車販売は17年(2,894.1万台、+3.6%)までの拡大基調から18年(2,803.98万台、▲3.1%)に1990年以来初の減少となったの

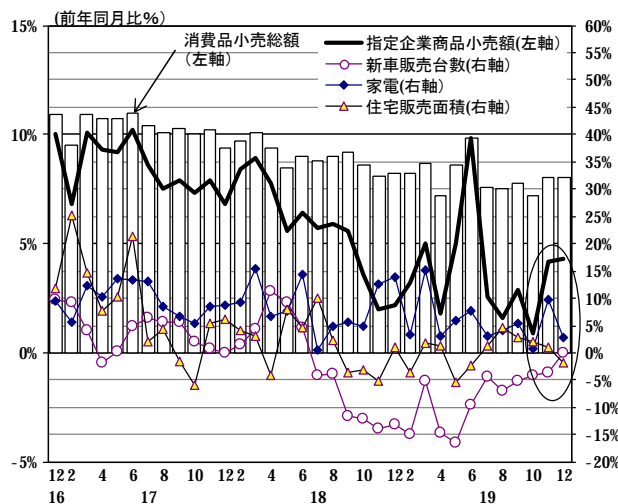
<sup>3</sup> 国家統計局 1月17日「2019年社会消费品零售总额增长8.0% (2019年社会消费品小売総額は+8.0%)」  
[http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202001/t20200117\\_1723391.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202001/t20200117_1723391.html)

に続き、19年も2,575.45万台、▲8.2%と減少幅は拡大している。15年10月から実施していた小型乗用車向けの減税措置が17年末に終了<sup>4</sup>したことの反動に加えて、米中貿易摩擦などに伴う先行きへの不透明感が消費マインドに影響している。

自動車（新車販売）や住宅の消費は政策要因をきっかけに伸び悩んでいるものの、所得の伸びは19年中に実施された個人所得税減税もあり持ち直しており（図表4）、中間層拡大、雇用安定を背景に、質の高い消費需要は総じて堅調に推移している。

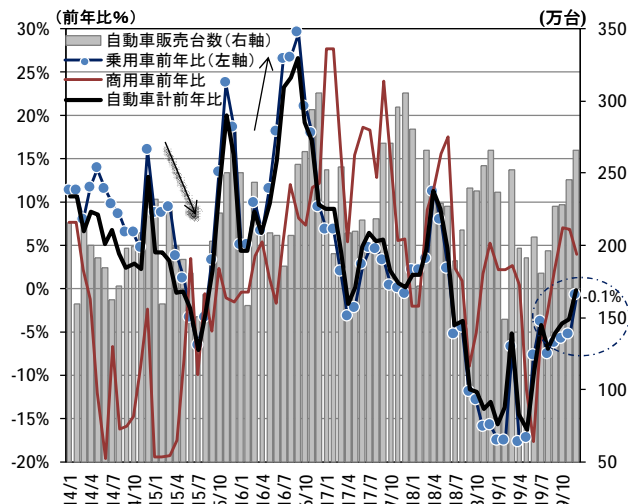
都市部登録失業率は17年3.90%、18年3.80%、19年3.62%と改善<sup>5</sup>、求人倍率も19年中6月、9月と低下したものの、同年末に1.27倍と18年末に記録した統計公表以来の最高水準に戻っている（図表20）。GDP成長率鈍化の下での雇用情勢安定の背景には生産年齢人口の減少<sup>6</sup>がある。こうした人口構成からみれば、いったん失業しても再就職できる機会は大きく、08年金融危機の頃とは様相が異なっている。

図表7 消費品小売額、品目別小売売上、住宅販売面積



(注) 指定企業: 年商500万元以上。家電販売も同企業のもの。2月-12月累計。(資料) CEIC

図表8 自動車販売台数（乗用車・商用車別）



(注) 1、2月は1-2月累計の前年比。(資料) 中国汽車工業協会、CEIC

・自動車販売は「20年も2,500万台前後維持」（工業情報化部）

なお、新車販売台数+中古車市場（取引台数）<sup>7</sup>でみた自動車需要をみると、18年+1.3%、19年（中古車は1~10月値年換算）は▲4.5%となり、自動車需要が大きく落ち込んでいるとは言い切れない。また、中古車市場拡大は、中古で高く売れやすい日系、欧米系等のハイ・エンド車にとり追い風にもなる。

苗圩工業情報化部長は1月20日の記者会見<sup>8</sup>で「自動車産業は28年間にわたる成長の後、18年に減

<sup>4</sup> 財政部と国家税務総局は16年12月15日、小排気量の新車購入を支援する減税措置の期限を17年末まで1年間延長すると発表。但し、税率は7.5%と現行の5%からは引き上げられ、通常税率の10%に対する減税幅は半分（2.5%分）となる。

財政部「关于减征1.6升及以下排量乘用车车辆购置税的通知（排気量1,600cc以下の乗用車購入税引き下げに関する通達）」  
[http://szs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201612/t20161215\\_2483048.html](http://szs.mof.gov.cn/zhengwuxinxi/zhengcefabu/201612/t20161215_2483048.html)

財税〔2015〕104号（15年9月29日付）は、15年10月1日から16年末まで、排気量1,600cc以下の乗用車を対象に、自動車取得税の税率を従来の10%から5%に引き下げると公表。国家税務総局 <http://www.chinatax.gov.cn/n810341/n810755/c1827947/content.html>

<sup>5</sup> より実態を反映しているとされる調査失業率は19年末に5.2%と、18年末の4.9%から悪化しているが、当局目標5.5%の範囲内。

<sup>6</sup> 生産年齢人口は18年末8億9,729万人、12年以降7年連続減（計▲4,315万人）。19年新規雇用創出は1,352万人と、同年1,100万人の目標達成。

<sup>7</sup> 中古車市場（取引台数）は18年1,382万台、同年新車販売2,800万台の49.8%に相当。19年1~10月は1,185万台。これを年換算すると同年新車販売2,575万台の55.3%に相当する。中国汽流通協 [http://www.cada.cn/Data/info\\_86\\_6836.html](http://www.cada.cn/Data/info_86_6836.html) ほか

<sup>8</sup> 中国政府網1月20日「新闻办就2019年工业通信业发展情况举行新闻发布会（（国务院）新聞弁公室が2019年工業通信業発展情况について記者発表会を举行）」  
[http://www.gov.cn/xinwen/2020-01/20/content\\_5470965.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2020-01/20/content_5470965.htm)

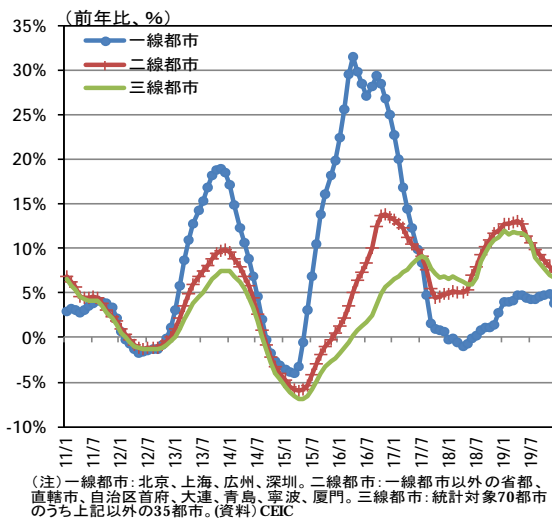
少となり、市場と産業構造の調整期入り。しかし19年下半期から企業の調整と消費促進政策の実行に伴い、自動車販売量のマイナス幅は次第に縮小、市場マインドも回復してきている」と述べた上で、20年の販売台数が「2,500万台前後を維持し、横ばいまたは小幅マイナス」とどまるとの見通しを明らかにした。また、2017年に公表した「汽車産業中長期発展規画」を実行貫徹、「新エネルギー車産業発展規画(2021-2035年)」をできるだけ早く公表し、新エネ車産業の質の高い発展を推進していくとした。

・住宅販売価格は一、二、三線都市全てで減速

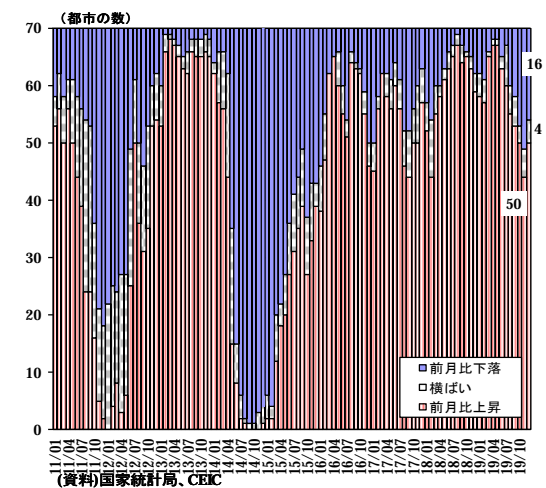
住宅販売面積は19年に▲0.1% (17億1,558万㎡)と、17年通年の+7.7%、18年通年の+1.3%からマイナス転化している。住宅販売は、人民銀行による預貸金利引き下げ(14年11月以降計6回実施)、2軒めの住宅購入時の頭金比率(下限)引き下げ(60%から40%に。15年3月30日)、1軒めの住宅購入時の頭金比率引き下げ(25%に。同年9月30日)など当局の不動産市場テコ入れ方針に伴い、15年4月を底に回復傾向をたどってきた。その後の価格急騰を受け、16年3月の上海や深圳<sup>9</sup>を皮切りに採られた購入制限が価格上昇の顕著な他の都市においても拡大<sup>10</sup>、住宅購入制限は更に強化されてきた<sup>11</sup>。

12月の新築住宅価格を前年比で見ると、68都市で上昇となり、11月と同数であった。その変動率を地域別に見ると、一線都市では+3.8%(11月+4.9%)、二線都市で+7.3%(11月+7.9%)、三線都市では同+6.7%(11月+7.0%)と、それぞれ11月から鈍化した(図表9)<sup>12</sup>。

図表9 新築住宅販売価格(前年比)



図表10 住宅販売価格前月比変動都市数



これを前月比で見ると、主要70都市のうち50都市で前月比上昇、上昇した都市の数は11月の44都市から6都市増えた。前月比で横ばいであった都市の数は12月に4都市と11月から1都市減、前月比

<sup>9</sup> 16年3月25日、上海市は2軒め住宅購入時の頭金比率をこれまでの40%から50~70%に引き上げ。深圳市は2軒め住宅購入時の頭金比率をこれまでの30%から40%に引き上げ。いずれも、非居住者の取得条件を厳格化。

<sup>10</sup> 厦門、南京、合肥でも16年4月末から7月半ばまでにかけ住宅価格抑制策が打ち出されるなど、住宅購入制限策は価格上昇の顕著な都市に広がっている。参考:経済参考報16年7月14日「房地产現严重分化 因城施策将是下半年楼市政策主线(不動産の分化深刻 地域毎の政策が下期不動産政策の主線に)」など。[http://www.china.com.cn/shehui/2016-07/14/content\\_38877726.htm](http://www.china.com.cn/shehui/2016-07/14/content_38877726.htm)

人民日報16年10月11日「限购、限貸、近期已有20城市推出新举措 楼市调控 因城施策(購入制限、貸出制限 最近20都市で新規措置 住宅抑制 都市に合った施策)」によれば、同記事執筆時点で20都市において住宅購入制限を実施。

<http://www.fangchan.com/news/6/2016-10-11/6191397283909931925.html>

<sup>11</sup> 21世紀経済報道17年3月20日「北京最严楼市调控“认房又认贷” 下半年全国楼市降温可期(北京で最も厳しい不動産抑制「認房又認貸」 下期の全国不動産は冷え込みへ)」によると、北京市は3月17日、頭金の比率を6割以上に引き上げるほか、購入者が入居しない不動産の場合は頭金の比率を8割以上とする、期限25年以上の個人向け住宅ローン暫定停止、企業の購入した住宅の再取引には満3年以上必要とするなどの「史上最も厳しい抑制策」を公表。[http://epaper.21jingji.com/html/2017-03/20/content\\_58356.htm](http://epaper.21jingji.com/html/2017-03/20/content_58356.htm)

<sup>12</sup> 70都市のうち住宅価格上昇率の高かった上位三都市:呼和浩特(フフホト)+15.9%、大理+15.4%、西安+14.2%(12月)。

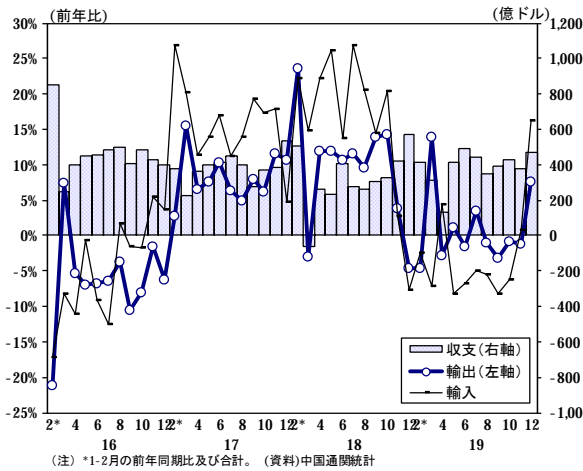
で下落した都市は16都市と11月から5都市減った(図表10)<sup>13</sup>。

・輸出とも前年同月の回復

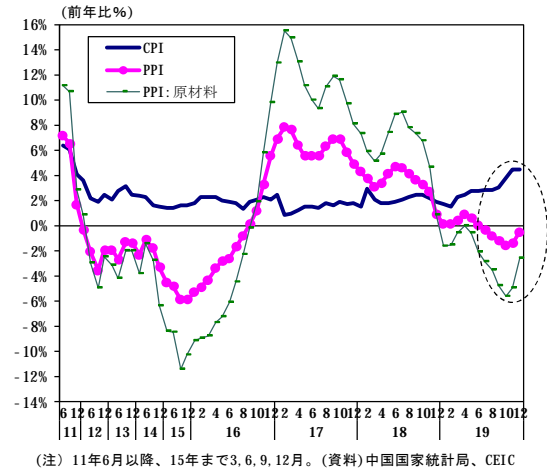
12月の輸出は+7.6%(2,376.5億ドル)、輸入+16.3%(1,908.6億ドル)、貿易黒字は467.9億ドルと、輸出入とも前年同月のマイナスからの回復となった(図表11)。19年通年では輸出+0.5%(2兆4,984億ドル)、輸入▲2.8%(2兆769億ドル)、貿易黒字は前年より+20.1%多い4,215.1億ドルとなった。

19年の貿易状況について商務部は「①一帯一路沿線諸国との貿易が+10.8%、合計に占める比率は18年から+2.0%PT上昇し29.4%に。②中西部からの輸出が+18.3%、このうち加工貿易輸出の中西部比率が23%近くとなり、加工貿易業の(沿海部からの)移転受け入れが奏功。③輸出品目構造の高度化。機械電子製品輸出比率は58.4%に達しIC、自動車はそれぞれ+25.3%、+8.2%。④外資系企業の輸出入は貿易総額の39.9%と引き続き骨幹であり、民営企業輸出の比率は43.3%と新たな主力となった」と紹介した<sup>14</sup>。地域別にみると、米国向けは輸出が引続き大幅減少となっている一方、対米輸入は18年8月以来のプラス転化となった(図表13、14)。

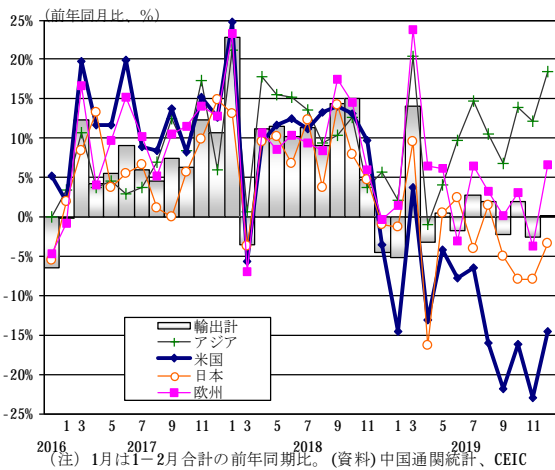
図表 11 輸出入、貿易収支



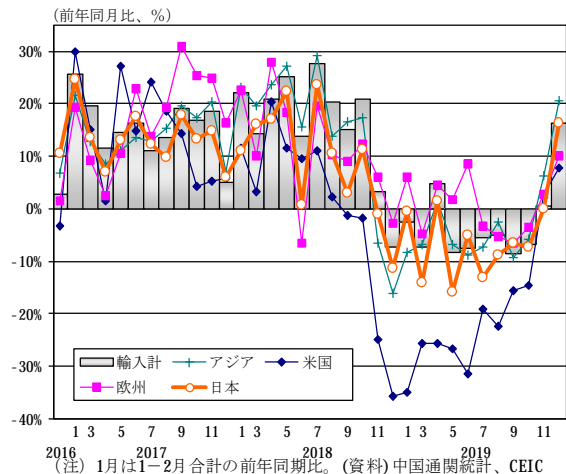
図表 12 CPI、PPI



図表 13 主要地域別輸出



図表 14 主要地域別輸入



<sup>13</sup> 国家统计局1月16日「2019年12月份70个大中城市商品住宅销售价格变动情况(2019年12月70都市商品住宅販売価格変動状況)」  
[http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202001/t20200116\\_1723177.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/zxfb/202001/t20200116_1723177.html) なお、18年1月から保障性住宅を含まないベース。

<sup>14</sup> 商務部1月15日「商務部外貿易司負責人談2019年我国对外貿易情况(商務部對外貿易司責任者が2019年我が国對外貿易情况进行を語る)」  
<http://www.mofcom.gov.cn/article/ae/sj/d/202001/20200102930414.shtml>

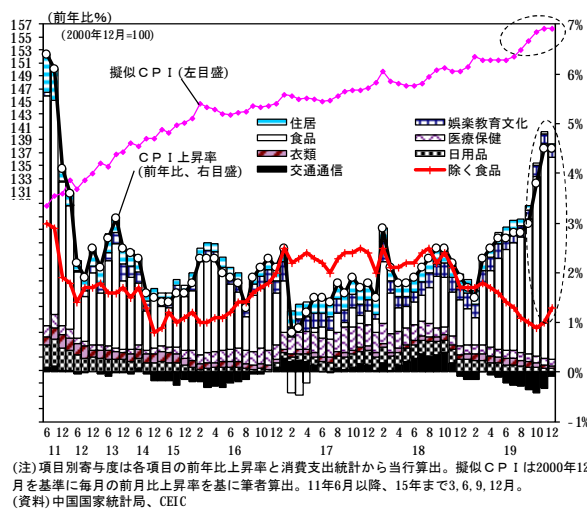
・CPIは+3.0%の政府目標範囲内。PPIはマイナス幅が縮小

12月のCPI（消費者物価指数）上昇率は+4.5%と、11月（+4.5%）と同水準、前月比では+0.0%と、11月（+0.4%）から横ばいとなった。19年通年では+2.9%と、政府目標の+3.0%は下回った（図表12）。CPIの内訳を見ると、食品価格は12月に+17.4%と11月（+19.1%）から鈍化した。このうち果物価格は12月に▲8.0%と11月（▲6.8%）からマイナス幅が拡大した一方、野菜価格は12月に+10.8%と11月（+3.9%）から上げ足を速めた。一方、豚肉価格は12月に+97.0%と、11月の+110.2%から鈍化した（図表15、16）。食品以外の価格は12月に+1.3%と11月（+1.0%）から小幅拡大した。

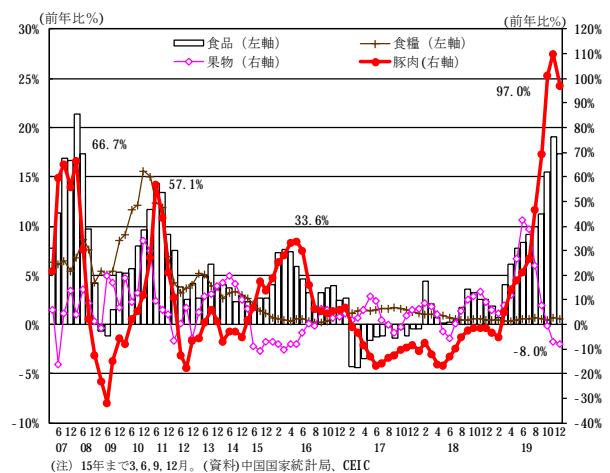
豚周期（ピッグ・サイクル）<sup>15</sup>は16年5月をピークに下降、17年6月を底に反転したが、18年3月以降再度マイナス幅が拡大、同年5月以降に縮小、同12月以降は拡大傾向となるなど、価格下落が続く中でその方向感の小刻みに変化してきた。この間、豚肉の生産量は15、16年と2年連続で減少の後、17年に5,452万トン、+0.5%増とプラス転化。18年に5,404万トン、▲0.9%と再度減少したのに続き、19年は4,255万トン、▲21.3%と大幅減少した。生産量が二けた減となったのは96年（▲13.4%）以来である。

12月のPPI（工業製品出荷価格）は▲0.5%と、11月（▲1.4%）からマイナス幅が縮小した。12月のPPI前年比をみると、「上昇率が拡大したのは、黒色金属採掘業（+8.8%）、非鉄金属冶金製錬と圧延加工業（+1.1%）。マイナス幅が縮小したのは、化学原料及び同製品製造業（▲5.4%）、石油石炭及びその他燃料加工業（▲1.8%）、黒色金属冶金製錬と圧延加工業（▲0.7%）。石油天然ガス採掘業はマイナスからプラス転化し+5.8%、石炭採掘及び洗鉱は下落幅が拡大し▲3.6%となった」（国家統計局）<sup>16</sup>。

図表 15 CPI、同品目別伸び率寄与度



図表 16 食品価格



・新規貸出純増額は縮小、社会融資総量は拡大

人民銀行が公表したマネーサプライM2は12月に+8.7%と、11月（+8.2%）から拡大した。12月の新規銀行貸出純増額は1兆1,400億元と、11月の1兆3,900億元から縮小した（図表17）。

銀行貸出以外の資金調達を含む社会融資総量の12月純増額は2兆1,030億元と11月の1兆9,937億

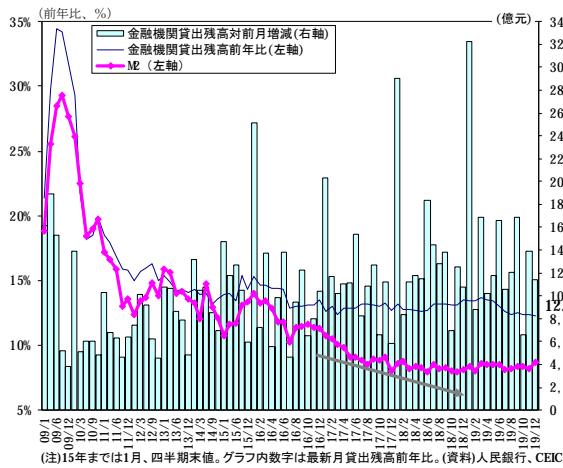
<sup>15</sup> 豚肉価格が下がってくると畜産家が飼育を少なくする→供給が減少、価格上昇→畜産家が生産増→供給増、価格が安定→畜産家が飼育を少なくするといった循環を繰り返す。

<sup>16</sup> 国家統計局1月9日「国家统计局高级统计师沈赞解读2019年12月份CPI和PPI数据（国家统计局都市司沈赞高级统计师が2019年12月のCPIとPPIデータを解説）」[http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202001/t20200109\\_1721987.html](http://www.stats.gov.cn/tjsj/sjjd/202001/t20200109_1721987.html)

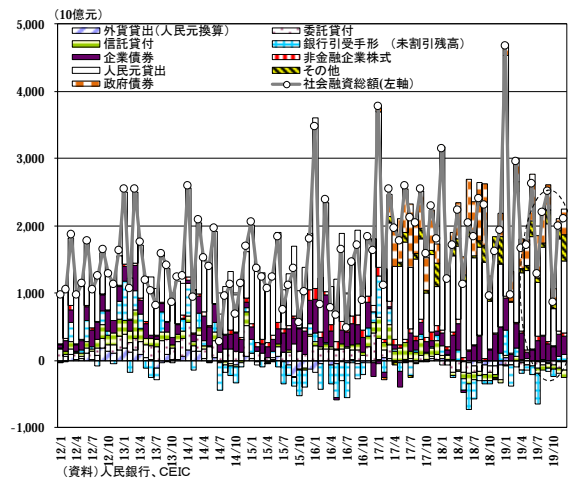
元から拡大した。このうち、人民元貸出、企業債券、非金融企業株式は増加額が縮小。銀行引受手形、政府債券<sup>17</sup>、預金取扱金融機関 ABS、貸出償却は増加額が拡大。外貨貸付は減少額が縮小、委託貸付、信託貸付は減少額が拡大した（図表 18）。

19 年末の外貨準備高は 3 兆 1,079.2 億ドルと、11 月比で +123.3 億ドル増加、前年末比では +352.1 億ドル増加した。王春英国家外貨管理局報道官は「世界貿易情勢、主要国中銀の通貨政策、英国総選挙等の要因が影響し米ドル、主要国債券価格が低下。為替レートと資産価格変化等の要因が総合的に作用し外準規模の小幅な上昇に繋がった」と説明した<sup>18</sup>（図表 19）。

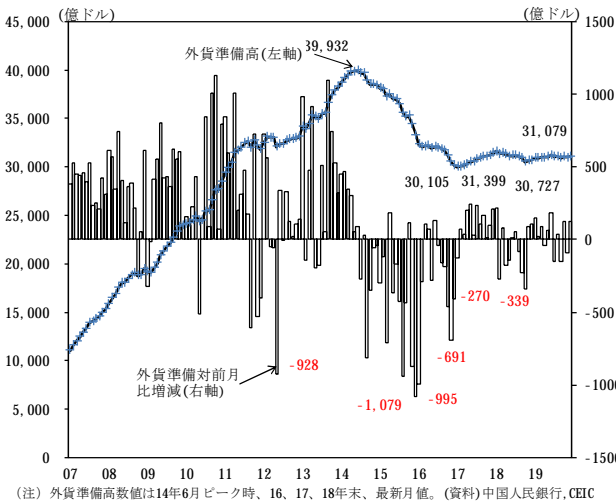
図表 17 金融機関貸出、マネーサプライ



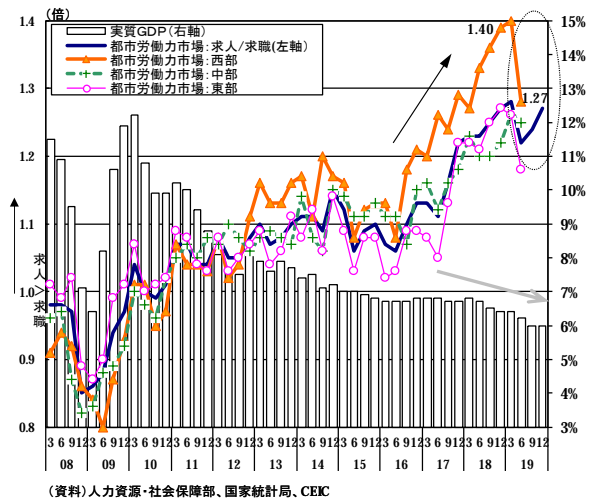
図表 18 社会融資総量（純増減額）



図表 19 外貨準備高



図表 20 求人倍率



## 2. 政策対応～「三大難関攻略戦」最終年を迎え「金融リスクの防止・解消」進展を強く意識

### ・足元の改善傾向と下押し要因

12 月指標の改善について、短期的なものなのか 20 年通年の発展に繋がるものなのか、記者会見で問われた孟瑋国家発展改革委員会報道官は、①工業生産と、②輸出入総額変動率の加速、③PMI（製造

<sup>17</sup> 19 年 12 月から、「地方政府专项債（レベニュー債）」の項目に、国債、地方政府一般債券を組み入れ「政府債券」とした。人民銀行 1 月 17 日「2019 年金融统计数据新闻发布会文字实录」 <http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3961307/index.html>

<sup>18</sup> 国家外貨管理局 1 月 7 日「国家外汇管理局新闻发言人、总经济师王春英就 2019 年 12 月份外汇储备规模变动情况答记者问（王春英国家外貨管理局報道官、総エコノミストが 2019 年 12 月外貨準備規模変動について記者の問いに答える）」 <http://www.safe.gov.cn/safe/2020/0107/15075.html>



業購買担当者指数)の改善、④CPI及びPPI前月比の横ばいなど経済指標の改善傾向を列挙し、経済が安定する中で前進(穏中有進)、一連の政策の効果が出ているとの見解を示すとともに、引き続き情勢をフォロー、観察していく必要があると述べた<sup>19</sup>。貿易統計については、18年12月に対米駆け込み輸出の反動による落ち込みがあったことの反動増で19年12月の前年比が回復した側面も大きいことから、こうした改善傾向が今後も持続するかには注意が必要である。他方で、半導体など需要増を背景に、工作機械の受注回復や設備投資回復の動きもみられ<sup>20</sup>、米中間の第一段階合意<sup>21</sup>に伴い期待される投資・消費マインドの改善と併せて20年経済を見通しする上での明るい材料となる。

一方、湖北省武漢市から感染が広がる新型コロナウイルスによる肺炎は1月22日午前時点で感染者440人、死者9人に上り<sup>22</sup>、今後ウイルスの変異や感染拡大の状況次第で、人の移動や経済活動を制限することから、新たな景気下押し要因となろう。

### ・金融行政は「リスクの防止・解消」を強く意識

人民銀行、銀保監会会議にみる20年政策方針は、19年12月に開かれた中央経済工作会議で定められた方針<sup>23</sup>を受けて、18~20年の三年間をかけ展開している「三大難関攻略戦」の一つである「金融リスクの防止・解消に打ち勝つ」ことを強く意識した内容となっている。

1月2~3日に開かれた人民銀行工作会議では、20年の主要な任務として7項目が挙げられた(図表21)<sup>24</sup>。まず、「重大な金融リスクの防止・解消の難関攻略戦に断固として打ち勝つ」との強い表現で、20年が同政策のしめくくりの年であることを意識している。具体的には、重点金融機関のリスク処置、ネット金融のリスク打破に加え、預金保険のリスク処置における役割をさらに発揮させるとしており、預金保険が適用される場面の発生を想定させる言い回しである。また、金融委弁公室の地方協調メカニズム作りを加速する<sup>25</sup>。金融の改革開放に関しては、19年に引き続き債券市場の整備などに言及した他、フィンテックの研究開発の中で「法定デジタル通貨研究開発の着実な推進」を挙げた。

1月11日に公表された全国銀行業保険業監督管理工作会議後文書<sup>26</sup>も、「金融リスク防止・解消の難関攻略戦に断固として打ち勝つ」との強い表現で、高リスクのシャドーバンキング業務の解体と復活防

<sup>19</sup> 国家発展改革委員会1月19日「国家发展改革委举行1月份新闻发布会介绍宏观经济运行情况并回应热点问题(国家发展改革委が1月新聞発表会を举行、マクロ経済運行状況を紹介、注目される問いに回答)」[http://www.gov.cn/xinwen/2020-01/19/content\\_5470858.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2020-01/19/content_5470858.htm)

<sup>20</sup> 日本経済新聞電子版1月9日「安川電機、中国受注に底入れ感 9~11月期」は、中国でデータセンター向けの半導体メモリーなどで一部で設備投資を増やす動きが出てきており、5Gの本格普及を前にしたスマートフォンや基地局向けに、工作機械の駆動部品であるサーボモーターの受注も伸びているようだと報道。<https://www.nikkei.com/article/DGXNZ054225670Z00C20A1EA1000/>

<sup>21</sup> 19年12月13日「第1段階」合意、20年1月15日に合意文書に署名。中国の対米輸入拡大(2017年を基準とし2020~21年の2年間で+2,000億ドル)のほか、知財・技術移転等の構造問題への対応で一定の合意。米国は2月14日(米東部時間午前0時1分)より19年9月発動分の関税率半減を別途表明(約1,100億ドル、15%⇒7.5%)。商務部「关于发布中美第一阶段经贸协议的公告」<http://www.mofcom.gov.cn/article/ae/ai/202001/20200102930845.shtml>

<sup>22</sup> 中国政府網1月22日「新闻办就新型冠状病毒肺炎疫情防控工作有关情况举行发布会(国务院新聞弁公室が新型コロナウイルス感染による肺炎制御工作に関する状況公表会を举行)」[http://www.gov.cn/xinwen/2020-01/22/content\\_5471560.htm](http://www.gov.cn/xinwen/2020-01/22/content_5471560.htm)

<sup>23</sup> 拙稿「みずほ中国ビジネス・エクスプレス経済編 No. 96」参照。三大難関攻略戦の残り二つのテーマは①貧困脱却、②汚染対策。[https://www.nizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/express\\_economy/pdf/R422-0096-XF-0105.pdf](https://www.nizuhobank.co.jp/corporate/world/info/cndb/economics/express_economy/pdf/R422-0096-XF-0105.pdf)

<sup>24</sup> 人民銀行1月5日「2020年中国人民银行工作会议在京召开(2020年中国人民银行工作会议を北京で招集開催)」<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3955023/index.html>

<sup>25</sup> 人民銀行1月14日「建立金融委办公室地方协调机制 加强中央与地方金融协作(金融委員会弁公室の地方協調メカニズム確立 中央と地方の金融協力を強化)」によれば、人民銀行の省級拠点の中に、銀保監会、証監会、外貨管理局の省級派出機関、省級地方金融監督管理部門の主要責任者と、省の発展改革、財政部門責任者をメンバーとする調整機能を設ける。同弁公室は国务院金融安定発展委弁公室の指導を受ける。<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3958984/index.html>

<sup>26</sup> 中国銀行監督管理委員会1月11日「中国银保监会召开2020年银行业和保险业监督管理工作会议(中国銀保監会が2020年銀行業保険業監督管理工作會議を招集開催)」<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=884698&itemId=915>

止、違法・規定違反の金融集団の取締まり・清算・資金回収・リストラ、インターネット貸借リスクの重点退治、ネット保険の規範化強化などのリスク防止・解消に言及した。

一方、金融の実体経済への奉仕効果を引き上げ、重点領域と弱い部分へ資金を誘導するとし、普惠型零細企業向け貸出コストを0.5%PT引き下げ、五大銀行の普惠型零細企業向け貸出の伸びを+20%以上とする数値目標を明記した（図表22）。

**図表 21 人民銀行 20 年の主要任務（2020 年人民銀行工作会議）**

<p>(1) 穏健(中立的)な金融政策の下で柔軟性の適切なさじ加減を維持。逆周期調節を強め、流動性の合理的な余裕を維持。貸出、社会融資規模の伸びを経済発展と相応に</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・金利市場化改革を引続き深化</li> <li>・永続債発行などのルートにより銀行資本充足</li> <li>・為替レート形成における市場の決定的な役割を引続き発揮、人民元レートの合理的な均衡水準での基本的な安定維持</li> </ul>
<p>(2) 重大な金融リスク防止・解消の難関攻略戦に断固として打ち勝つ</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・金融機関の主体责任、地方政府の属地リスク処置責任と安定維持の第一責任、金融監督管理部門の監督管理責任、人民銀行の最後の貸し手としての責任を固め、モラルハザードを断固として防止</li> <li>・健全な金融機関の回復処置・損失分担・激励制約メカニズムを作る</li> <li>・引続き法と規定に則り重点金融機関のリスク処置を進める</li> <li>・ネット金融のリスク打破を引続き展開、長期的に有効な監督管理メカニズム作り</li> <li>・不動産金融の長期的に有効な監督管理メカニズム作り</li> <li>・預金保険のリスク処置における役割をさらに発揮させる</li> <li>・金融委弁公室の地方協調メカニズム作りを加速</li> </ul>
<p>(3) 零細企業の資金調達難・コスト高問題緩和を重点に、金融面からの供給サイド構造改革支援</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・零細企業貸出考課激励メカニズムを作り、貸出し易い政策環境を創出</li> <li>・的を絞った預金準備率引き下げ、再貸出再割引、マクロ・プルーデンス評価と信用調査管理などのツール活用により零細企業資金調達を改善</li> <li>・重点領域と弱い部分への貸出強化</li> <li>・重度貧困地区に焦点を当て、金融の産業駆動による脱貧困メカニズム構築、貧困脱却難関攻略戦勝利の助けに</li> </ul>
<p>(4) マクロ・プルーデンス管理の枠組み整備加速</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・マクロ・プルーデンス政策の手引き編成</li> <li>・ストレステスト体系作り</li> <li>・内外通貨の一体化したクロスボーダー資金流動のマクロ・プルーデンス管理メカニズム作り</li> <li>・マクロ・プルーデンス政策のカーブ領域を次第に拡大</li> <li>・金融コングロマリット公司監督管理弁法を公布実施</li> </ul>
<p>(5) 金融の改革開放を引続き深める</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・金融市場と金融機関の改革</li> <li>・債券市場を積極的に発展させ、債券市場のインフラ設備開通を引続き推進</li> <li>・金融インフラの統一的な監督管理と計画作り強化</li> <li>・中小銀行と農村信用社の改革を深め、政策性銀行の統治構造をさらに健全化</li> <li>・人民元国際化を着実に推進</li> <li>・外貨管理体制改革を深め、自由貿易試験区、自由貿易港等における外貨管理改革の先行・試行を支持</li> <li>・クロスボーダー資本流動を改善、「マクロ・プルーデンス+ミクロ監督管理」の一体管理枠組み整備</li> </ul>
<p>(6) フィンテックの研究開発と応用強化</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・フィンテック発展計画を貫徹実行、フィンテックの監督管理基本規則体系を構築</li> <li>・法定デジタル通貨の研究開発を引続き着実に推進</li> <li>・グローバルなLEI (Legal Entity Identifier, 取引主体識別コード)の我が国における応用領域をさらに拡大</li> </ul>
<p>(7) 金融サービスと管理水準を全面的に引き上げ (略)</p>

(資料) 中国人民銀行20年1月5日「2020年中国人民銀行工作会议在京召开」  
<http://www.pbc.gov.cn/goutongjiaoliu/113456/113469/3955023/index.html>

**図表 22 銀保監会 20 年の工作重点（2020 年銀行業保険業監督管理工作会議）**

<p>○ 金融リスク防止・解消の難関攻略戦に断固として打ち勝つ</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>・高リスクのシャドーバンキング業務を解体、復活を防止</li> <li>・「家は住むためのもので投機のためのものでない」要求実行、与信集中度等の監督管理規則の厳格な実行により貸出資金の不動産領域への流入防止</li> <li>・違法・規定違反の金融集団の取締まり、清算、資金回収、リストラ</li> <li>・インターネット貸借のリスクを重点退治、ネット保険の規範化強化</li> <li>・地方政府の国有企業改革再編に協力、経済構造調整、隠れた債務リスク解消に努める</li> <li>・外部衝撃リスクを有効に防止・解消、銀行保険機関のストレステストを行い、対応策を整備、市場マインドを安定させる</li> </ul>
---

- ・商業銀行の零細企業金融サービス監督管理評価弁法を公表。普惠\*型零細企業向け貸出コストを0.5%PT引き下げ、五大銀行の普惠型零細企業向け貸出の伸びを+20%以上とする
  - ・民営製造業への金融サービスを強化。先進的な製造業と産業群を特に支持、市場の見込みある企業の流動性の問題を重点的に解消
  - ・社会サービス領域、豚の飼育生産への金融支援を強化
  - ・脱貧困、汚染対策難関攻略戦の勝利に助力
  - ・グリーン金融を大いに発展させ、環境保護型金融商品販売、環境汚染責任強制保険のカバー率、浸透率をさらに高める
- 金融の供給サイド構造改革を全面的に深め、対外開放引き上げ
- ・銀行の理財と信託を徐々にタイプ転換、年金保障の第三の支柱を整備・確立、金融商品構造と機関体系を改善。資本市場の持続的で健全な発展の基礎作り
  - ・中小銀行と農村信用社の改革を重点に各種銀行保険機関改革を深化
  - ・商業自動車保険の健全化、再保険市場確立、激甚災害保険試行拡大
  - ・対外開放をさらに拡大、既出政策の実行加速
  - ・資本構造を大いに改善。主業が突出、管理が先進的で優良な記録のある内外専門機関の中国系銀行・保険への資本参加を奨励
  - ・コーポレートガバナンスの改善。党による指導をコーポレートガバナンスと有機的に融合させ、中国の特色がありG20の規則にも符合する近代的企業制度作り
  - ・資産と負債の質的な監督管理を全面的に強化。現在の五分類を基礎に、分類規則を細分化、資産分類の確度を高める
  - ・負債の質的な監督管理弁法を速やかに制定、銀行保険とりわけ中小金融機関の安定性・整合性を高める
  - ・銀行保険の回復・処置メカニズム改善を模索、国内システム重要金融機関リスト確定を関連部門とともに研究
  - ・システム上重要な機関とそうでない機関を区分、監督管理を差別化
  - ・処置順序を改善、処置責任を確定、損失の分担メカニズムを整備、健全で秩序だった金融管理体系を形成

(注) \*普惠金融=インクルーシブ・ファイナンス。有効的、全面的に社会各階層にサービス提供する金融体制。

(資料) 中国銀行保険監督管理委員会20年1月11日「中国银保监会召开2020年银行业和保险业监督管理工作会议」  
<http://www.cbirc.gov.cn/cn/view/pages/ItemDetail.html?docId=884698&itemId=915>

以上

【みずほ銀行（中国）有限公司 中国アドバイザー一部主任研究員 細川美穂子】

#### 【ご注意】

1. **法律上、会計上の助言**：本資料記載の情報は、法律上、会計上、税務上の助言を含むものではありません。法律上、会計上、税務上の助言を必要とされる場合は、それぞれの専門家にご相談ください。
2. **秘密保持**：本資料記載の情報の貴社への開示は貴社の守秘義務を前提とするものです。当該情報については貴社内部の利用に限定され、その内容の第三者への開示は禁止されています。
3. **著作権**：本資料記載の情報の著作権は原則として弊行に帰属します。いかなる目的であれ本資料の一部または全部について無断で、いかなる方法においても複写、複製、引用、転載、翻訳、貸与等を行うことを禁止します。
4. **免責**：
  - (1) 本資料記載の情報は、弊行が信頼できると考える各方面から取得しておりますが、その内容の正確性、信頼性、完全性を保証するものではありません。弊行は当該情報に起因して発生した損害については、その内容如何にかかわらずいっさい責任を負いません。また、本資料における分析は仮定に基づくものであり、その結果の確実性或いは完結性を表明するものではありません。
  - (2) 今後開示いただく情報、鑑定評価、格付機関の見解、制度・金融環境の変化等によっては、その過程やスキームを大幅に変更する必要がある可能性があり、その場合には本資料で分析した効果が得られない可能性がありますので、予めご了承下さい。また、本資料は貴社のリスクを網羅的に示唆するものではありません。
5. 本資料は金融資産の売買に関する助言、勧誘、推奨を行うものではありません。